

Chiến lược đầu tư Quý 3/2024



Contents



1. Kinh tế vĩ mô 2Q2024



2. Thị trường chứng khoán 2Q2024



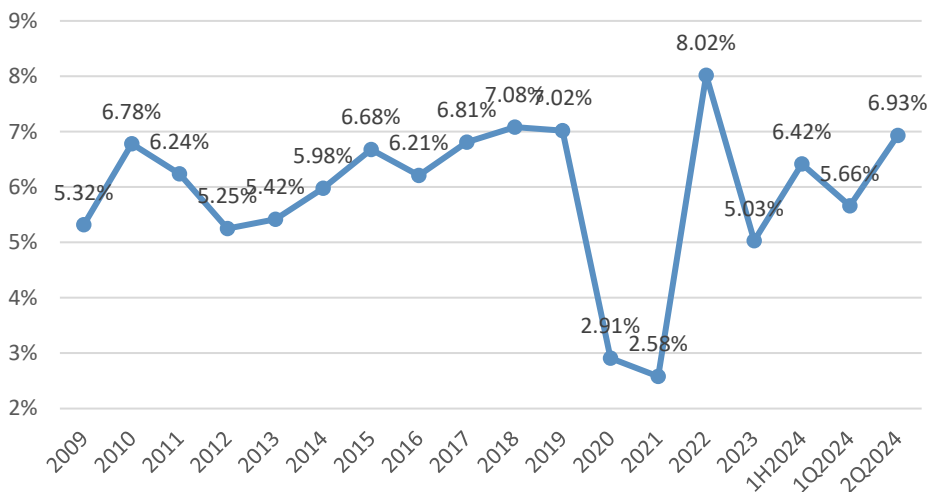
3. Dự báo thị trường chứng khoán 2H2024



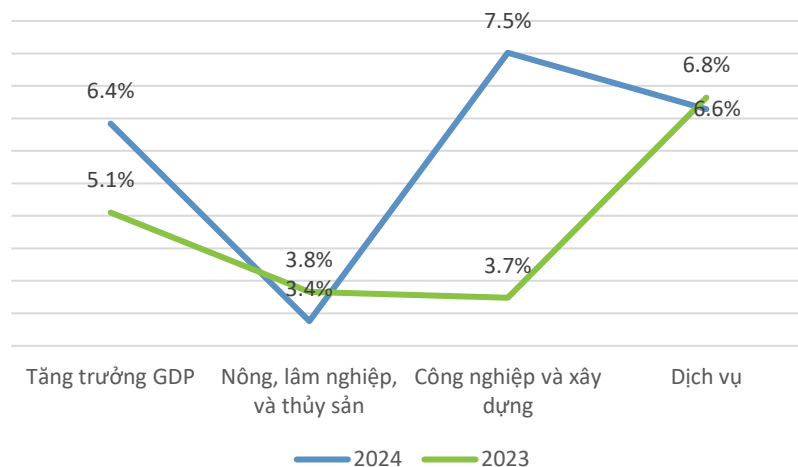
4. Khuyến nghị ngành 2H2024

GDP tăng trưởng mạnh mẽ 6.93% trong quý 2

Tăng trưởng GDP theo năm



Tăng trưởng GDP theo ngành

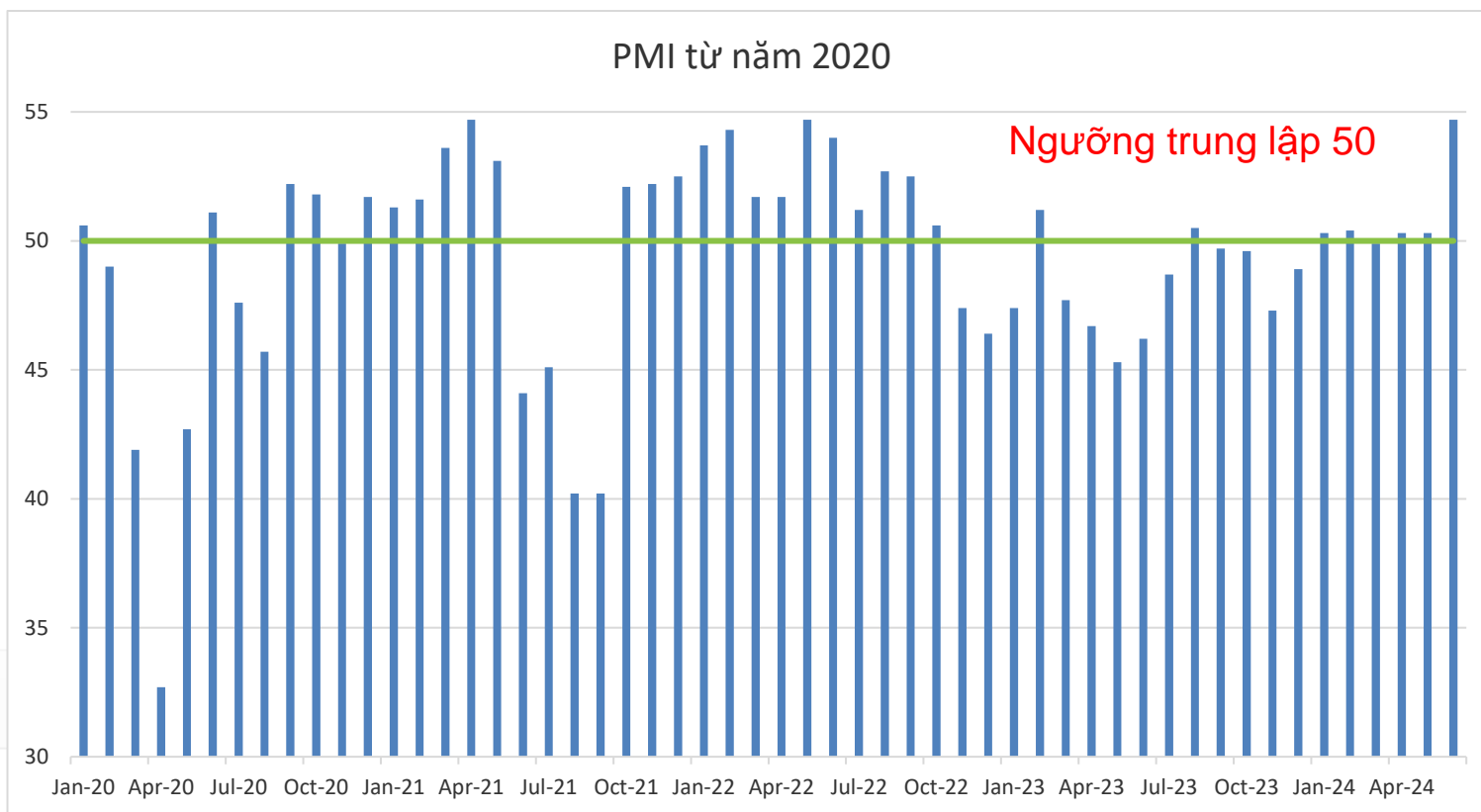


Lý do tăng trưởng:

- Nhóm công nghiệp và xây dựng tăng trưởng vượt bậc 7.51% so với mức 3.7% của năm 2023
- Trong khi đó, ở 2 nhóm nông nghiệp và dịch vụ, mức tăng trưởng gần như không có nhiều thay đổi
- Nhóm công nghiệp và xây dựng tăng trưởng tốt nhờ: 1) Thị trường bất động sản hồi phục, và 2) Xuất khẩu tăng mạnh

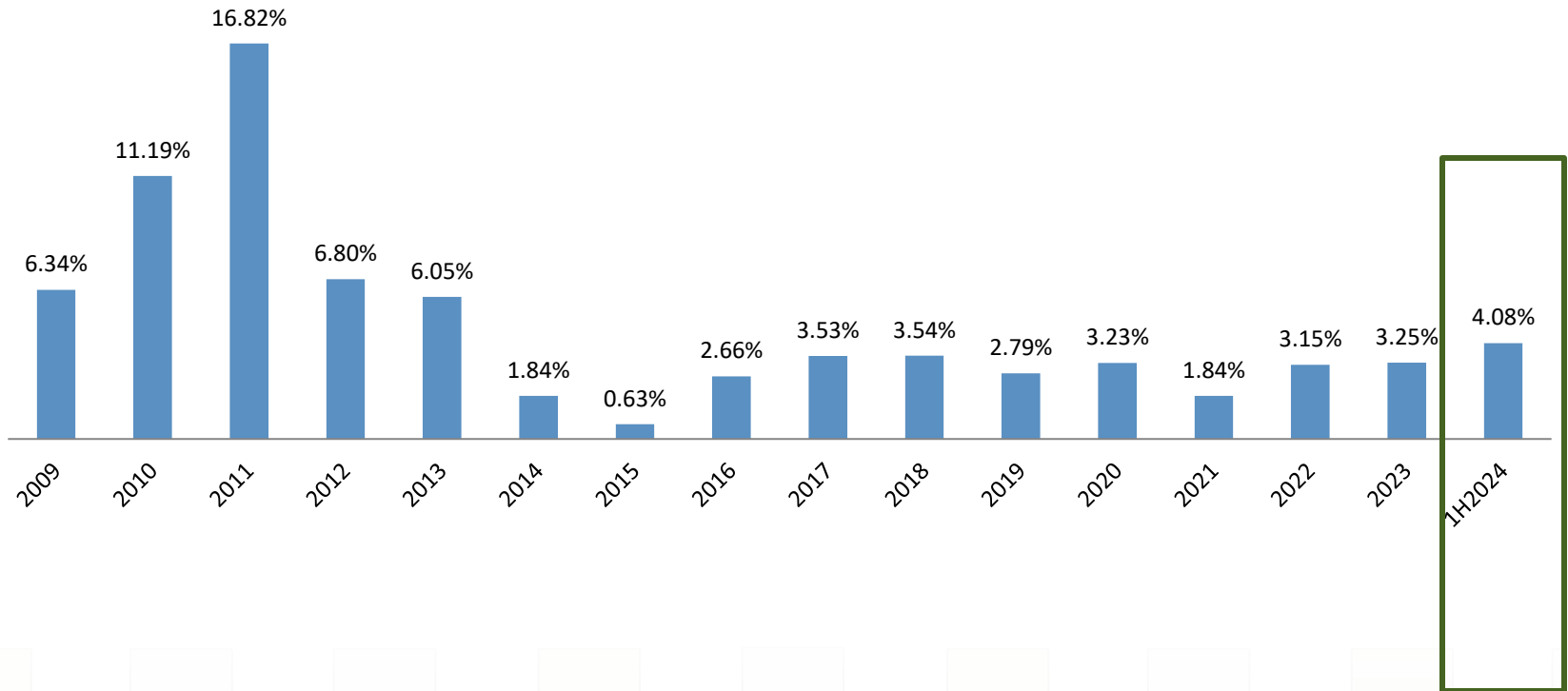
PMI tăng mạnh trong tháng 6

- Duy nhất tháng 3/2024, PMI đạt 49.9 điểm – thấp hơn đôi chút so với ngưỡng trung tính là 50 điểm
- Trong suốt giai đoạn từ tháng 11/2022 đến tháng 12/2023, chỉ có 2 tháng chỉ số PMI trên 50 điểm, cho thấy PMI năm 2024 đang hồi phục mạnh mẽ



Lạm phát cao nhất 10 năm là nỗi lo lớn nhất

Lạm phát qua các năm



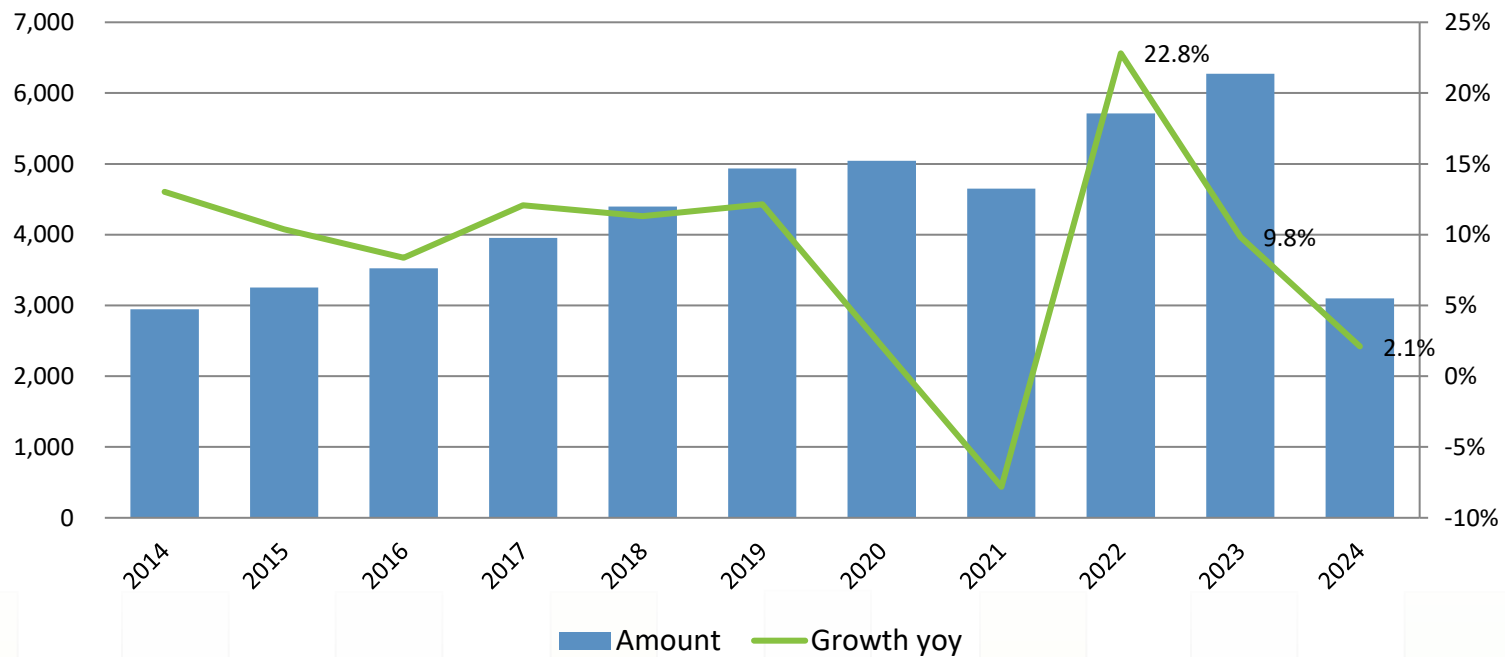
Một số nhóm ngành tăng mạnh:

- Giá thực phẩm tăng 4.66% (trong đó, giá lợn hơi hồi tháng 5 cao nhất 5 năm ở mức 68,000-69,000 VND/kg)
- Học phí tăng 8.6% do một số tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương đã tăng mức học phí
- Giá nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 5.6%
- Giá dịch vụ y tế tăng 8.04% theo Thông tư số 22/2023/TT-BYT của Bộ Y tế.

Tăng trưởng bán lẻ vẫn suy giảm

Bill VND

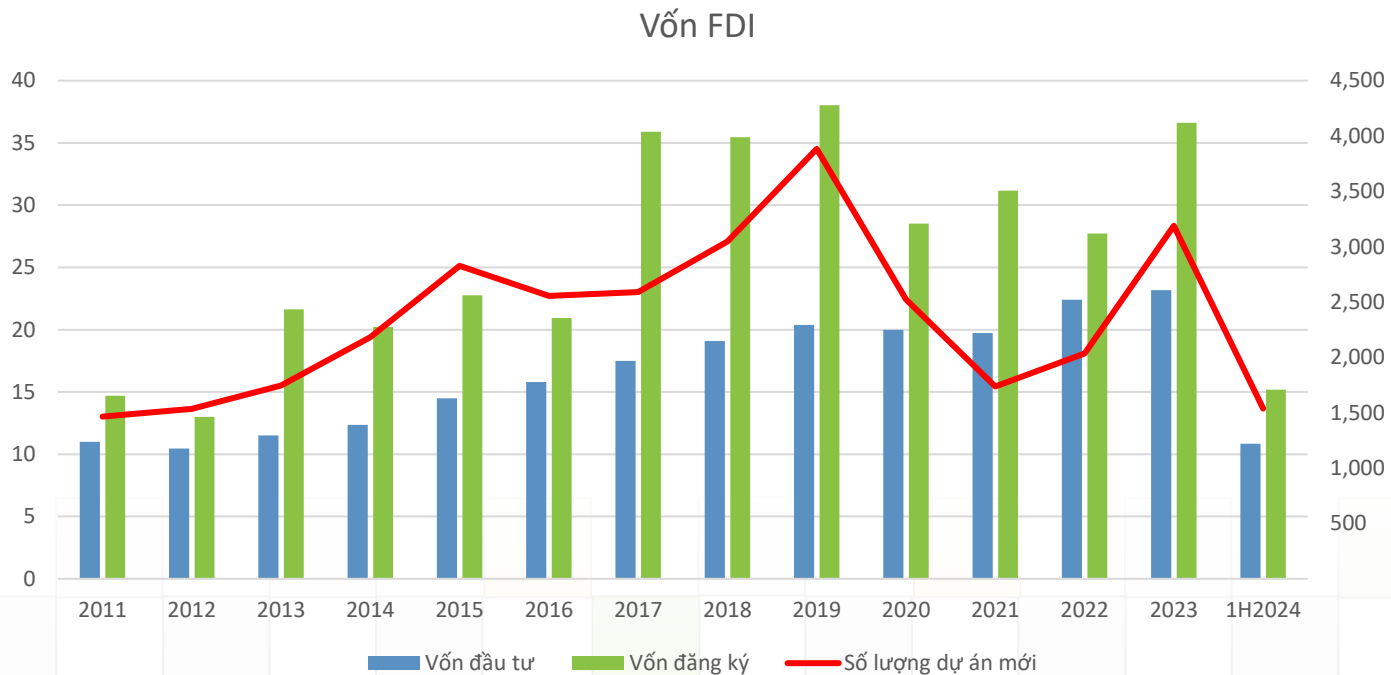
Giá trị bán lẻ & Tăng trưởng yoy



Nhu cầu tiêu dùng trong nước 6 tháng 2024 phục hồi, nhưng vẫn ở mức thấp

Vốn đăng ký FDI tăng 13.1% yoy

- Các nước đầu tư lớn nhất vào Việt Nam là: Singapore (5.58 tỷ USD), Nhật Bản (1.73 tỷ USD), Hồng Kông (1.18 tỷ USD)
- FDI tiếp tục là động lực quan trọng cho phát triển kinh tế



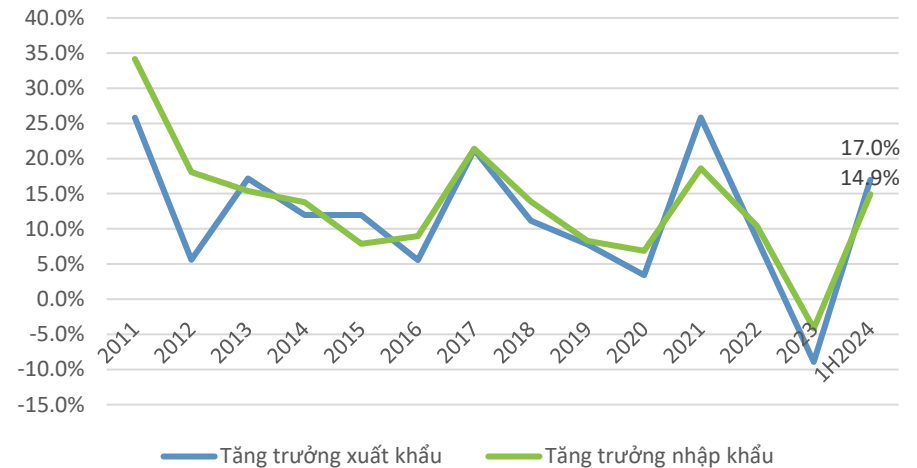
Đơn vị: tỷ USD

Tăng trưởng xuất nhập khẩu cao nhất 3 năm

Giá trị xuất nhập khẩu



Tăng trưởng xuất nhập khẩu

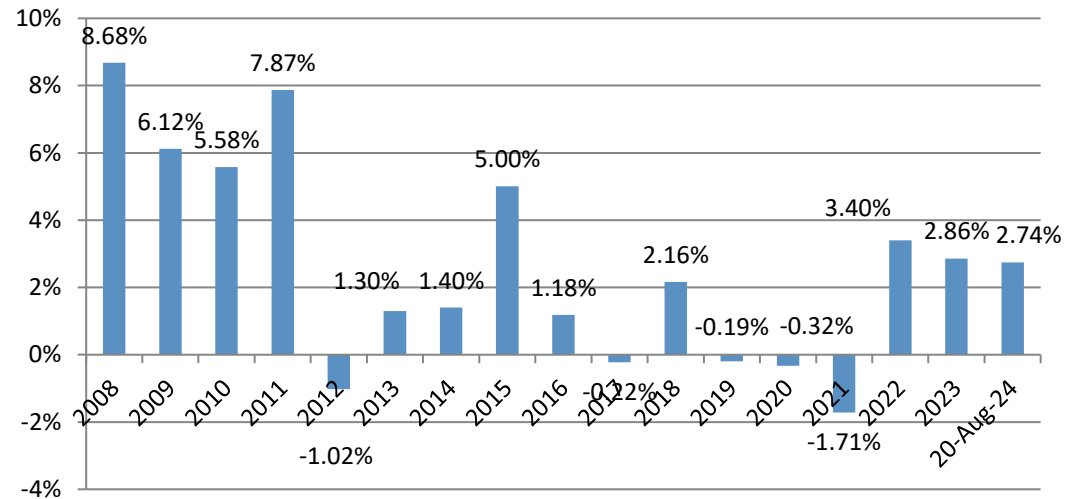


- Xuất khẩu hồi phục mạnh trong 1H2024 với mức tăng trưởng 14.9% yoy sau khi tăng trưởng âm -8.9% trong năm 2023
- Các mặt hàng có giá trị xuất khẩu tăng tốt là: sắt thép (12.2%), điện tử & máy tính (28.6%), gỗ và sản phẩm gỗ (22.2%), điện thoại (11.3%)
- Tuy vậy, sản phẩm của 1 số công ty niêm yết trên sàn lại tăng trưởng thấp: thủy sản (6.2%), dệt may (3.1%)

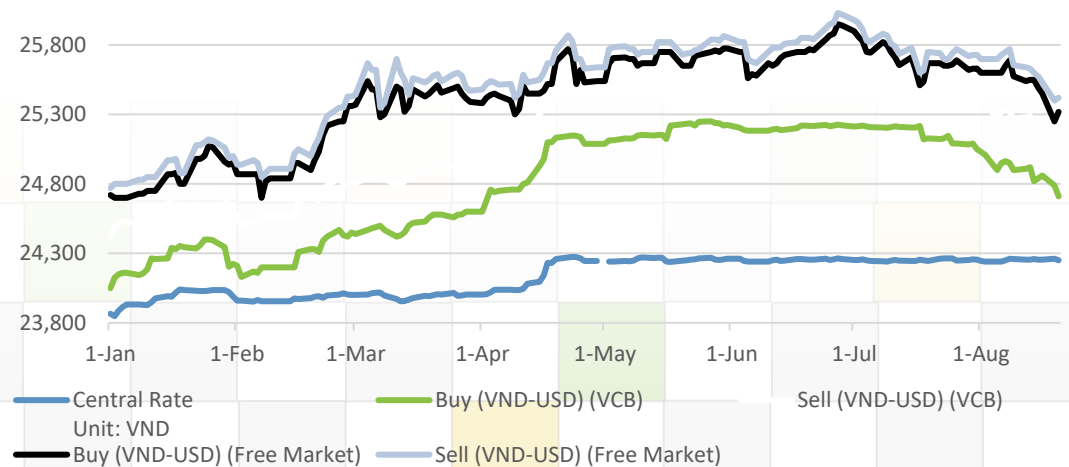
Tỷ giá đã qua giai đoạn nguy kịch nhất

- Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do đã có thời điểm vượt 26,000 vào cuối tháng 6/2024, tạo ra nhiều áp lực cho NHNN trong việc tăng lãi suất điều hành
- Tuy vậy, sau khi lạm phát tại Mỹ tiếp tục hạ nhiệt, tạo điều kiện cho Fed giảm lãi suất trong tháng 9/2024 tới, tỷ giá đã liên tục suy giảm
- Hiện tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do chỉ còn 25,320 cho chiều bán ra
- USD chỉ còn tăng 2.74% kể từ đầu năm

Biến động USD/VND qua các năm

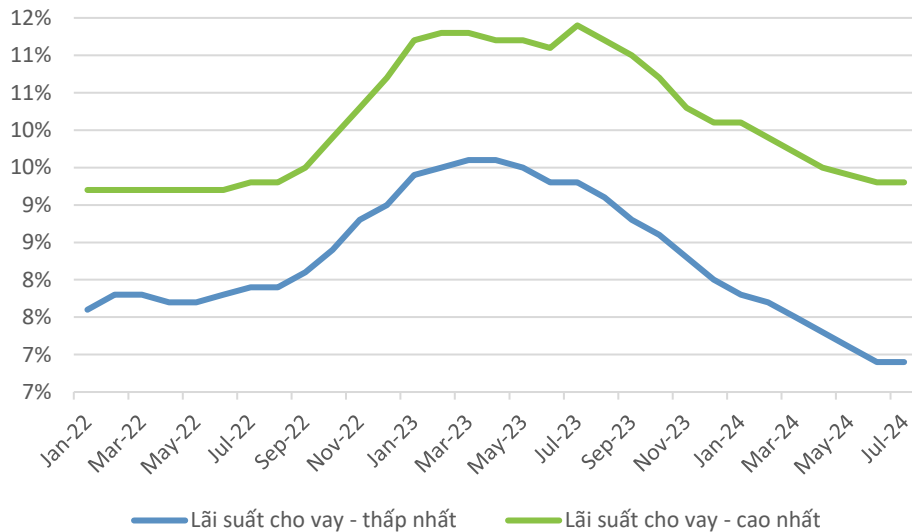


Biến động USD/VND năm 2024

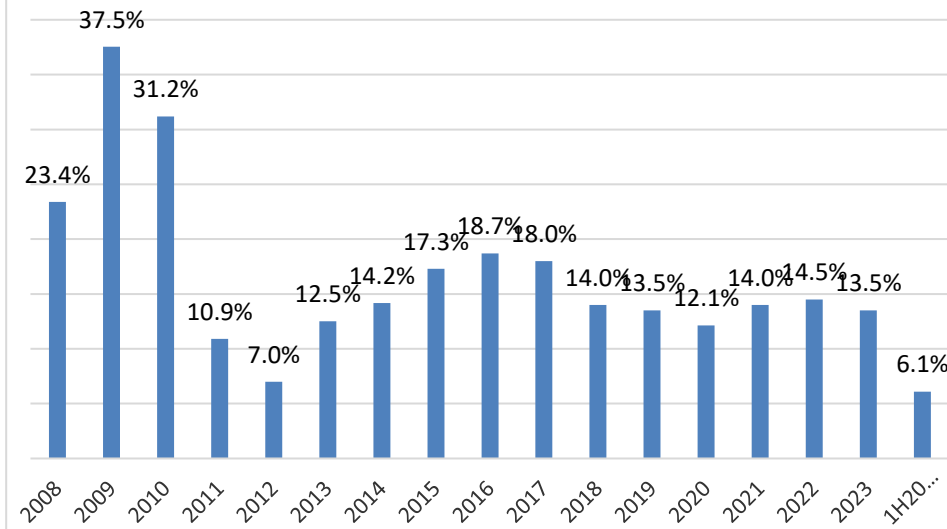


Tín dụng vẫn tăng trưởng thấp dù lãi suất cho vay giảm

Lãi suất cho vay



Tăng trưởng tín dụng



- Mặt bằng lãi suất cho vay liên tục giảm từ giữa năm 2023, hiện lãi suất cho vay đang giao động từ 6.9-9.3%
- Tuy vậy tín dụng vẫn đang tăng trưởng rất thấp. Tín dụng 6 tháng đạt 6.1%, rất thấp so với kế hoạch cả năm là từ 14-15%, cho thấy khả năng hấp thụ vốn của nền kinh tế còn yếu.
- Ngoài ra, tín dụng 7 tháng lại giảm còn 5.66%, cho thấy vẫn xuất hiện tình trạng chạy chỉ tiêu ngắn hạn vào thời điểm kết thúc năm và kết thúc bán niên



Tổng kết 1H2024: Tăng trưởng cao nhưng vẫn còn 1 số lo ngại

- GDP tăng trưởng cao 6.93% trong quý 2 và 6.42% trong 1H2024
- Sản xuất hồi phục, PMI phục hồi vững chắc và PMI tháng 6 cao nhất nhiều năm
- FDI vẫn ở mức cao và là động lực quan trọng cho phát triển kinh tế
- Xuất khẩu tăng trưởng cao nhờ sự hồi phục của kinh tế thế giới
- Tỷ giá đã qua giai đoạn nguy kịch nhất

Vẫn còn 1 số lo ngại:

- Lạm phát đang ở mức cao 4.08% yoy
- Tăng trưởng tín dụng thấp, dù lãi suất cho vay liên tục giảm
- Tăng trưởng bán lẻ vẫn còn thấp, cho thấy nhu cầu tiêu dùng trong nước vẫn chưa thực sự cải thiện rõ rệt

Tuy vậy, bức tranh chung vẫn là tích cực, khi mà các yếu tố vĩ mô không làm thay đổi chính sách tiền tệ của NHNN: **NHNN vẫn sẽ tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế**



Contents



1. Kinh tế vĩ mô 2Q2024



2. Thị trường chứng khoán 2Q2024

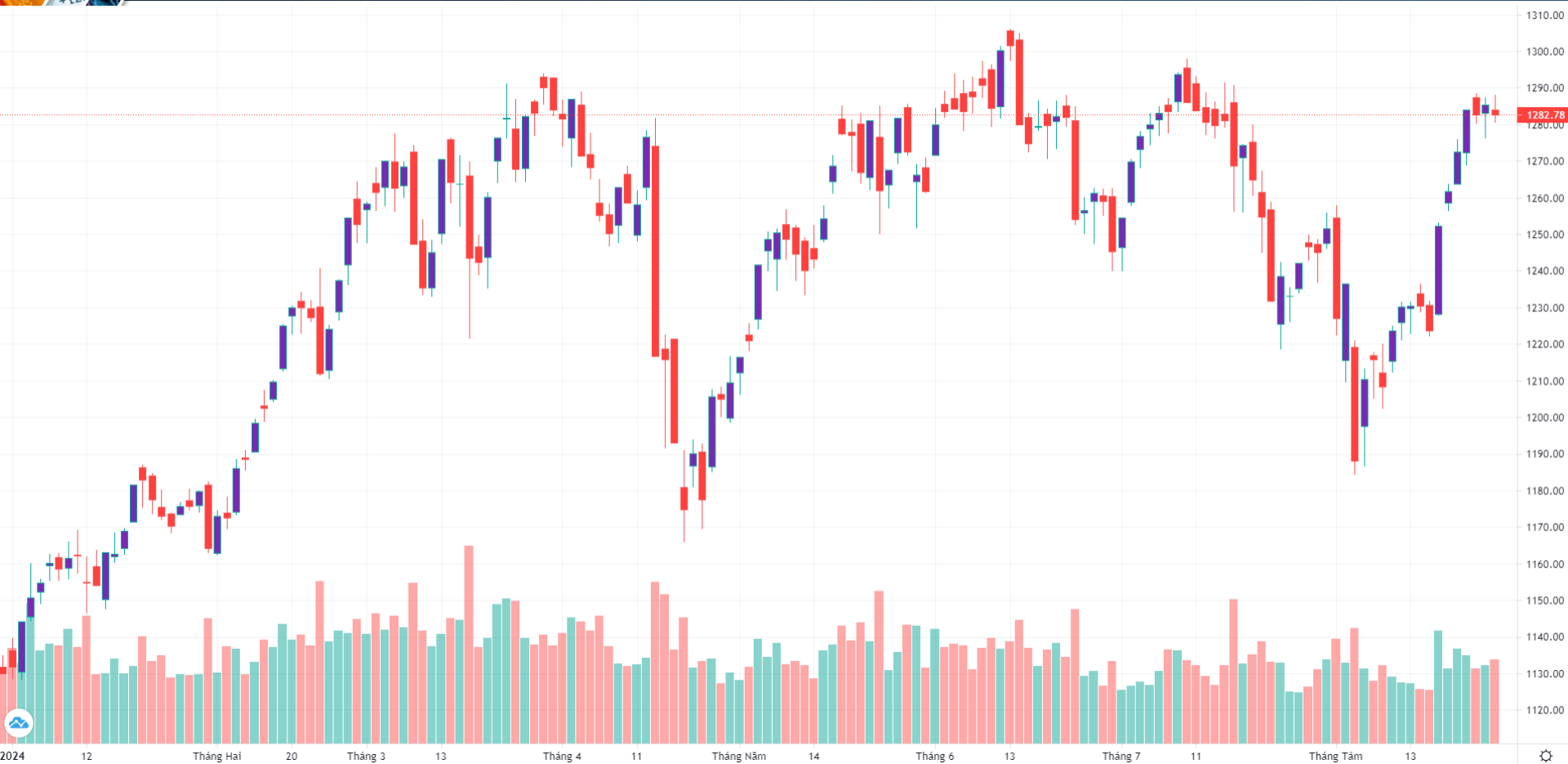


3. Dự báo thị trường chứng khoán 2H2024



4. Khuyến nghị ngành 2H2024

Vẫn đang gặp khó tại vùng cản cứng 1,300 điểm

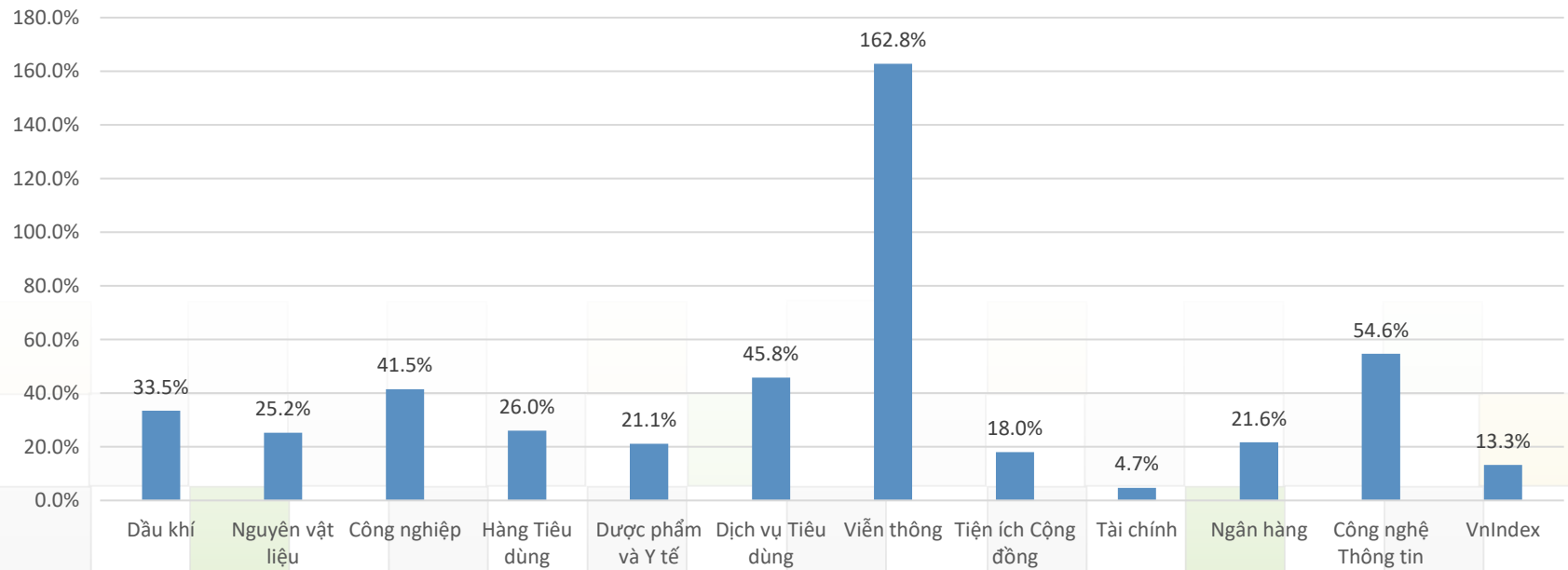


- Vn-Index tăng tốt từ 1,129.93 lên 1,284.09 điểm (+13.6%) trong 3 tháng đầu năm
- Sau đó đi ngang trong biên độ lớn 1,180 – 1,300 trong suốt thời gian còn lại. Hiện tại, Vn-Index vẫn đang gặp khó tại vùng cản cứng 1,300 điểm.

Vn-Index đã tăng 13.3% từ đầu năm

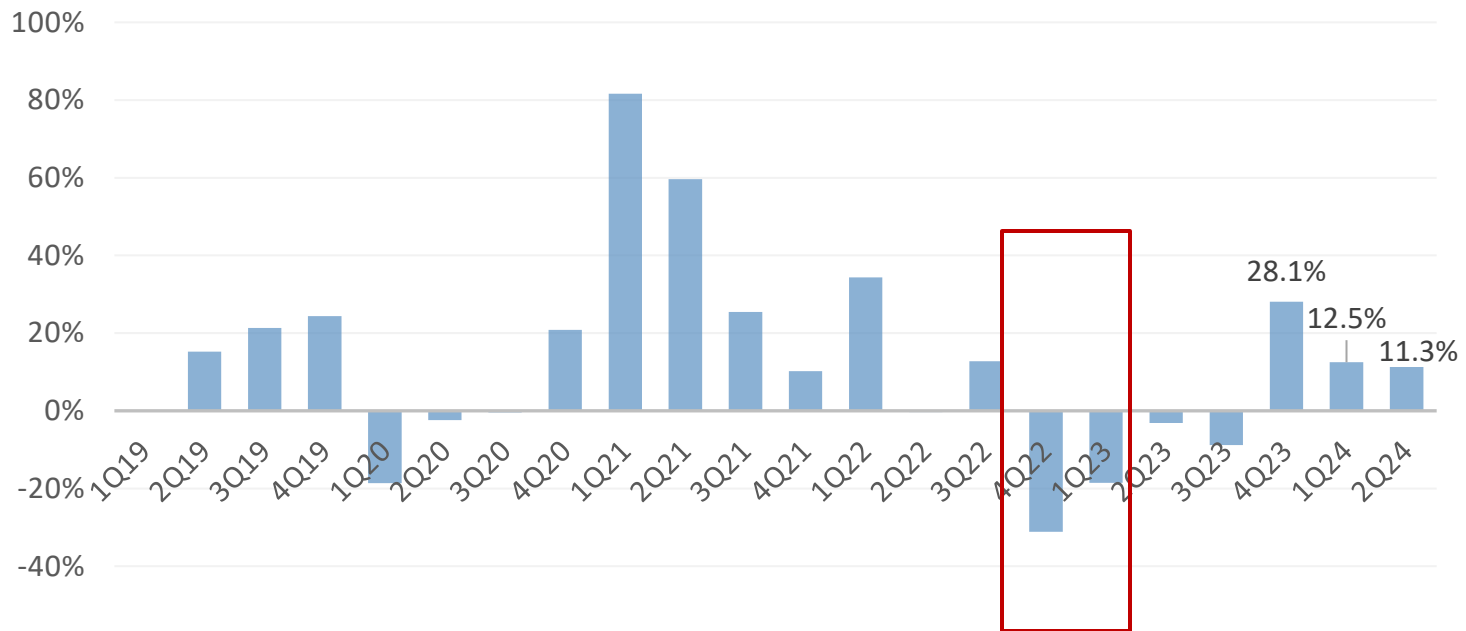
- Duy nhất chỉ có nhóm bất động sản là có mức tăng thấp hơn Vn-Index. Trong đó, giá nhiều cổ phiếu bất động sản thậm chí còn giảm trong năm 2024 như DIG DXG PDR NVL VHM VIC

Diễn biến các nhóm ngành từ đầu năm đến ngày 26/8



Lợi nhuận vẫn đang tăng trưởng tốt 11.3%

Tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp trên HOSE và HNX

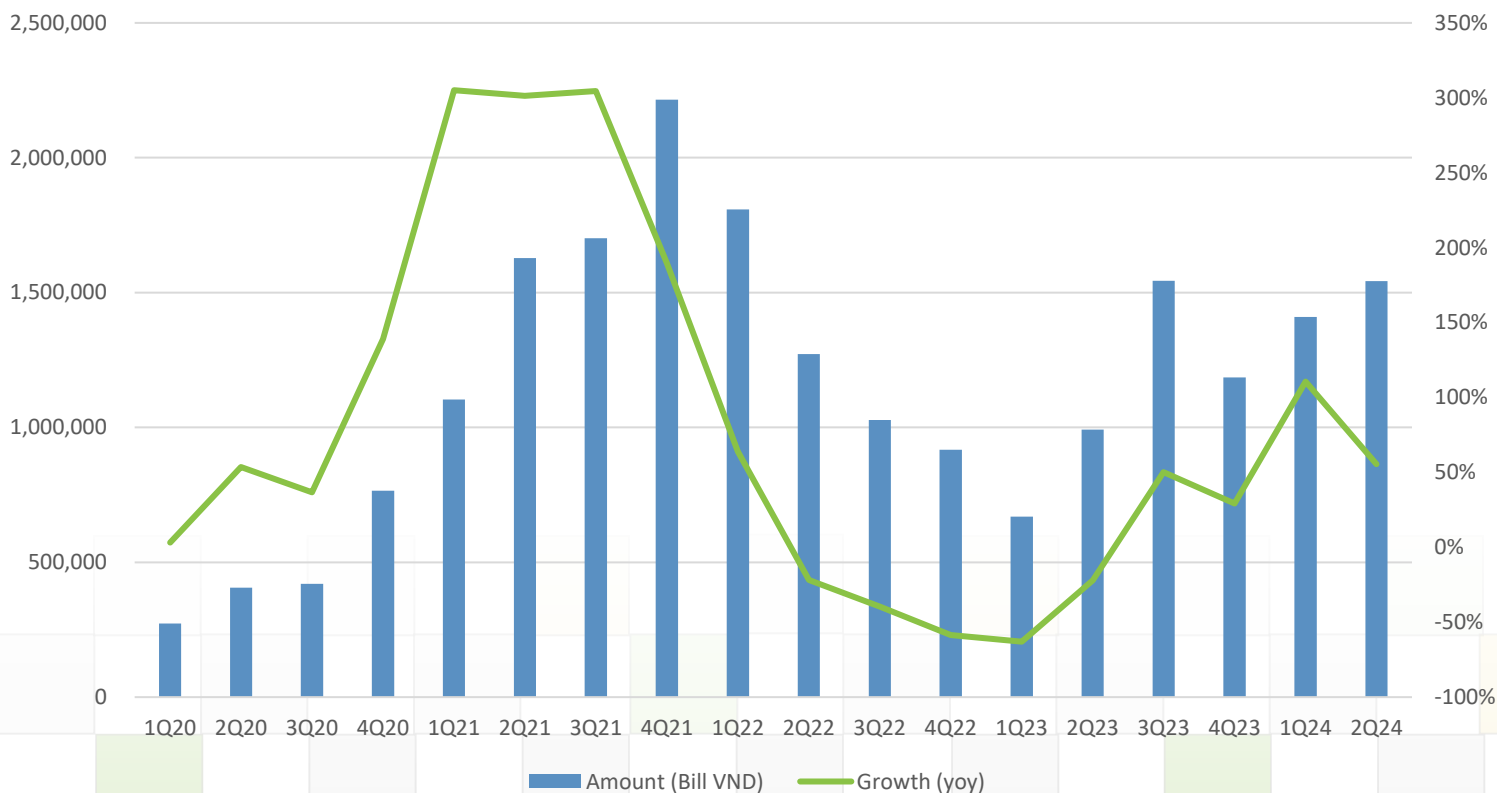


Dù tăng trưởng lợi nhuận có suy giảm từ 12.5% xuống 11.3% trong quý 2, nhưng nên nhớ, quý 4/2023 và quý 1/2024 tăng trưởng cao là do mức tăng trưởng âm của cùng kỳ năm ngoái

Thanh khoản quý 2 vẫn tăng tới 55.4% yoy

Giá trị giao dịch trên 3 sàn đã trở lại ngang bằng với quý 3/2023, thời điểm Vn-Index có cú tăng mạnh từ 1,125 điểm lên 1,250 điểm

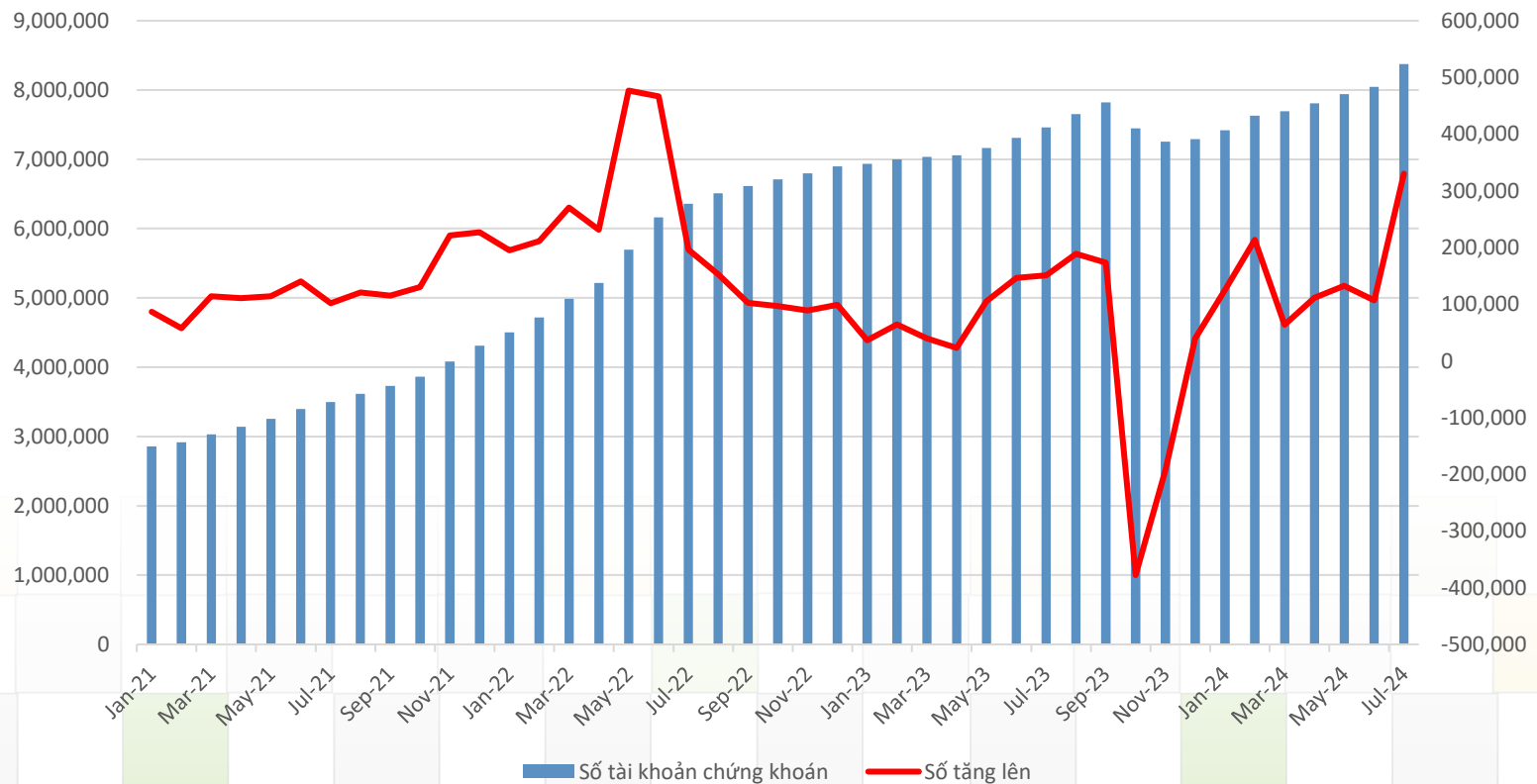
Giá trị giao dịch trên 3 sàn và tăng trưởng yoy



Số lượng tài khoản chứng khoán vẫn tiếp tục gia tăng

- Số lượng tài khoản mở mới trong tháng 7 đã ở mức cao nhất từ tháng 5 và tháng 6/2022
- Hiện số lượng tài khoản chiếm ~8.3% dân số Việt Nam

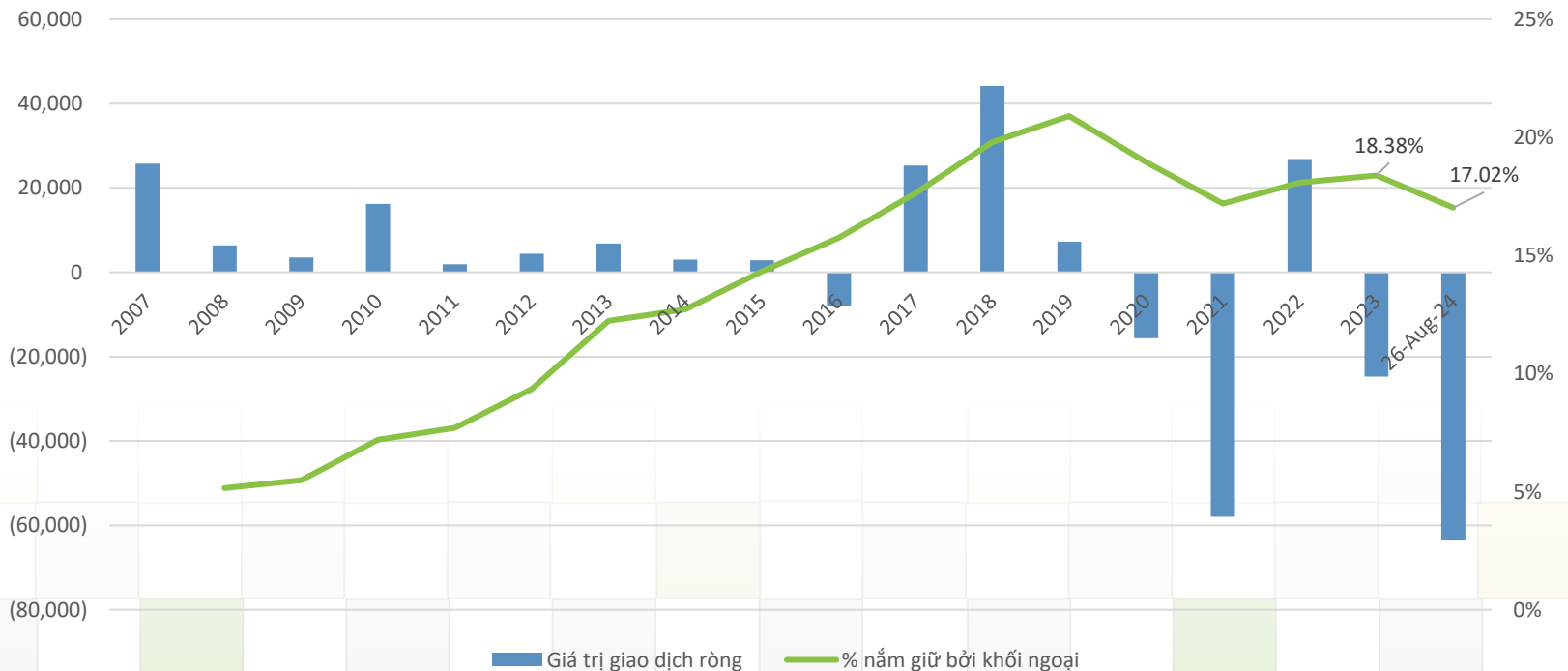
Số lượng tài khoản chứng khoán



Khối ngoại bán ròng liên tục

- Giá trị bán ròng của khối ngoại từ đầu năm là -63,614 tỷ, vượt cả giá trị bán ròng của cả năm 2021, năm bán ròng kỷ lục trước đó của khối ngoại
- Có lẽ chúng ta cũng phải dần quen với việc bán ròng, vì rõ ràng đây không thể là hoạt động tái cơ cấu danh mục thông thường
- Tỷ lệ sở hữu của khối ngoại trên sàn HOSE đã giảm còn 17.02%, thấp nhất kể từ 2016

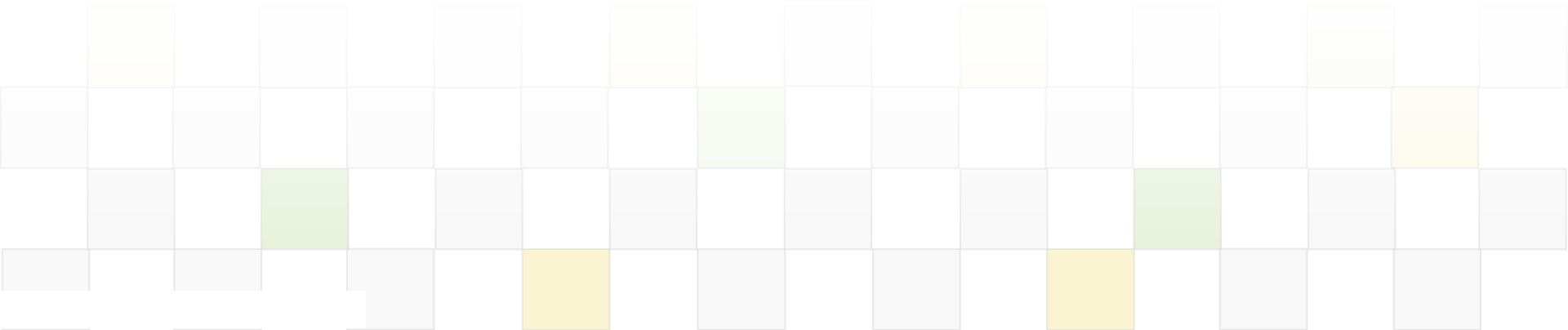
Giao dịch khối ngoại





Kết luận: Vn-Index vẫn tăng tốt, nhưng đang gặp khó tại vùng kháng cự 1,300 điểm

- Lợi nhuận quý 2 vẫn tăng trưởng tốt là 11.3%
- Ngoại trừ nhóm bất động sản, tất cả các nhóm ngành khác đều đang mang lại lợi nhuận tích cực cho nhà đầu tư
- Thanh khoản vẫn đang gia tăng, cho thấy chứng khoán vẫn đang là kênh thu hút được sự chú ý của nhà đầu tư
- Tuy vậy, rủi ro là khối ngoại vẫn đang bán ròng liên tục và chưa có dấu hiệu dừng lại.
- Và Vn-Index vẫn đang gặp khó tại vùng cản khá cứng là 1,300 điểm





Contents



1. Kinh tế vĩ mô 2Q2024



2. Thị trường chứng khoán 2Q2024



3. Dự báo thị trường chứng khoán 2H2024



4. Khuyến nghị ngành 2H2024



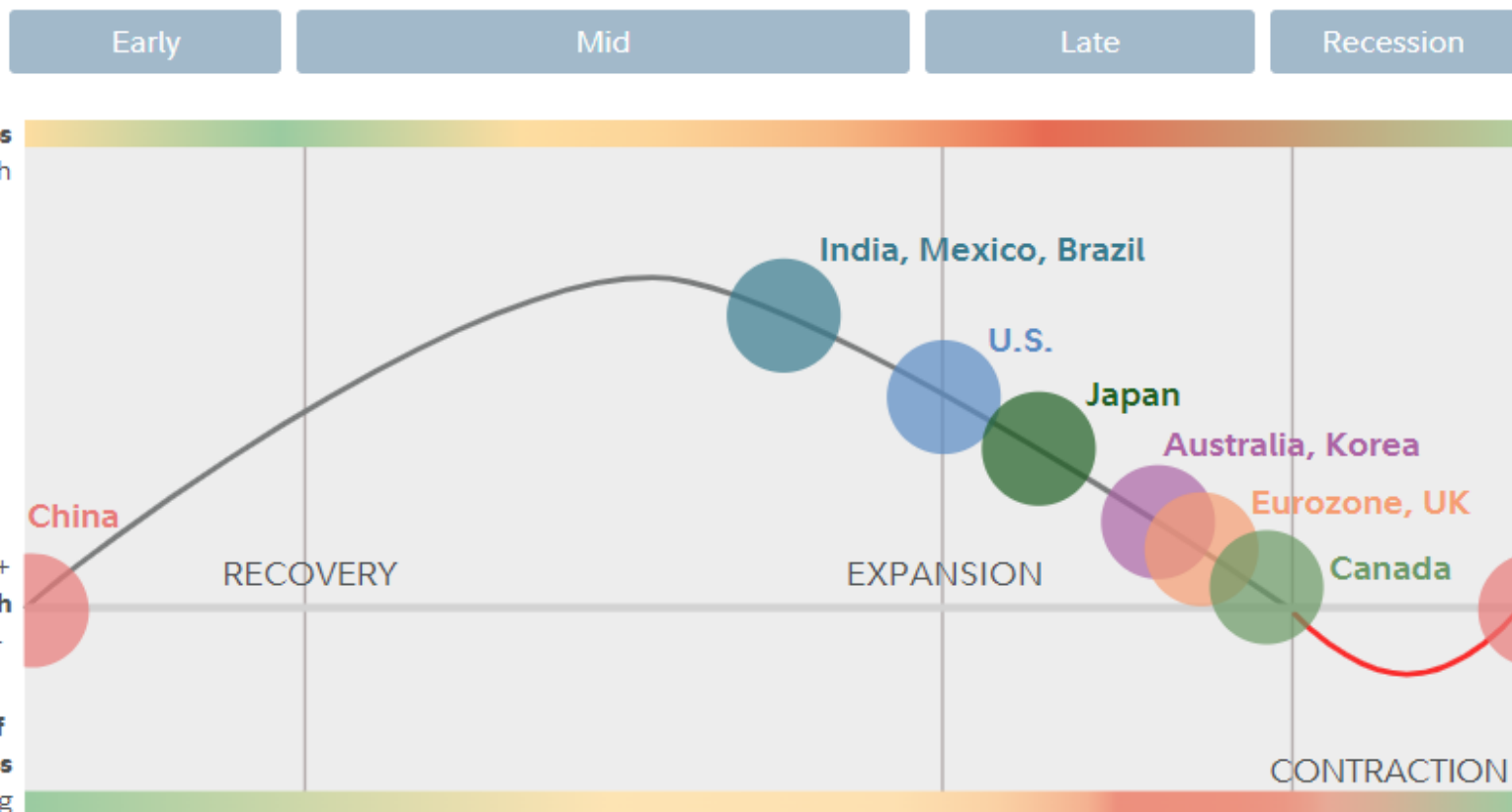
Kinh tế thế giới sắp bước vào pha đầu tăng trưởng

Mỹ

- Đang ở giai đoạn giữa và cuối chu kỳ kinh tế, với rủi ro suy thoái là thấp
- Xu hướng lạm phát ổn định trong các năm tới
- Kinh tế Mỹ đang ở vị thế tốt hơn so với các chu kỳ trước do 1) Đòn bẩy ở mức quản lý được, 2) Các ngân hàng có vốn hóa tốt, và 3) Bảng cân đối kế toán của người tiêu dùng lành mạnh hơn

Thế giới

- Kinh tế toàn cầu đang trong giai đoạn mở rộng
- NHTW các nước (Châu Âu và Canada) đang nới lỏng chính sách tiền tệ để thúc đẩy tăng trưởng
- Nhật Bản và Châu Âu đang ở giai đoạn cuối của chu kỳ, và sắp bước sang giai đoạn tăng trưởng
- Tuy vậy, Trung Quốc có vẻ vẫn còn gặp nhiều khó khăn để thoát khỏi tình trạng tăng trưởng thấp



Source: Fidelity Investment 3Q2024

Chắc chắn Fed sẽ giảm lãi suất trong năm 2024

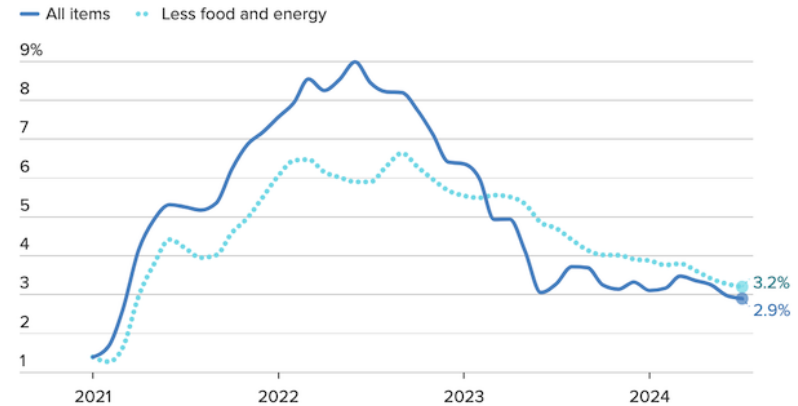
Nhà đầu tại Mỹ gần như đánh cược chắc chắn Fed sẽ giảm lãi suất ngay trong tháng 9/2024

Chủ tịch Fed – Power:

- “Lạm phát đã giảm đáng kể. Thị trường lao động đã hạ nhiệt”
- “Đã đến lúc chính sách phải điều chỉnh”

U.S. consumer price index

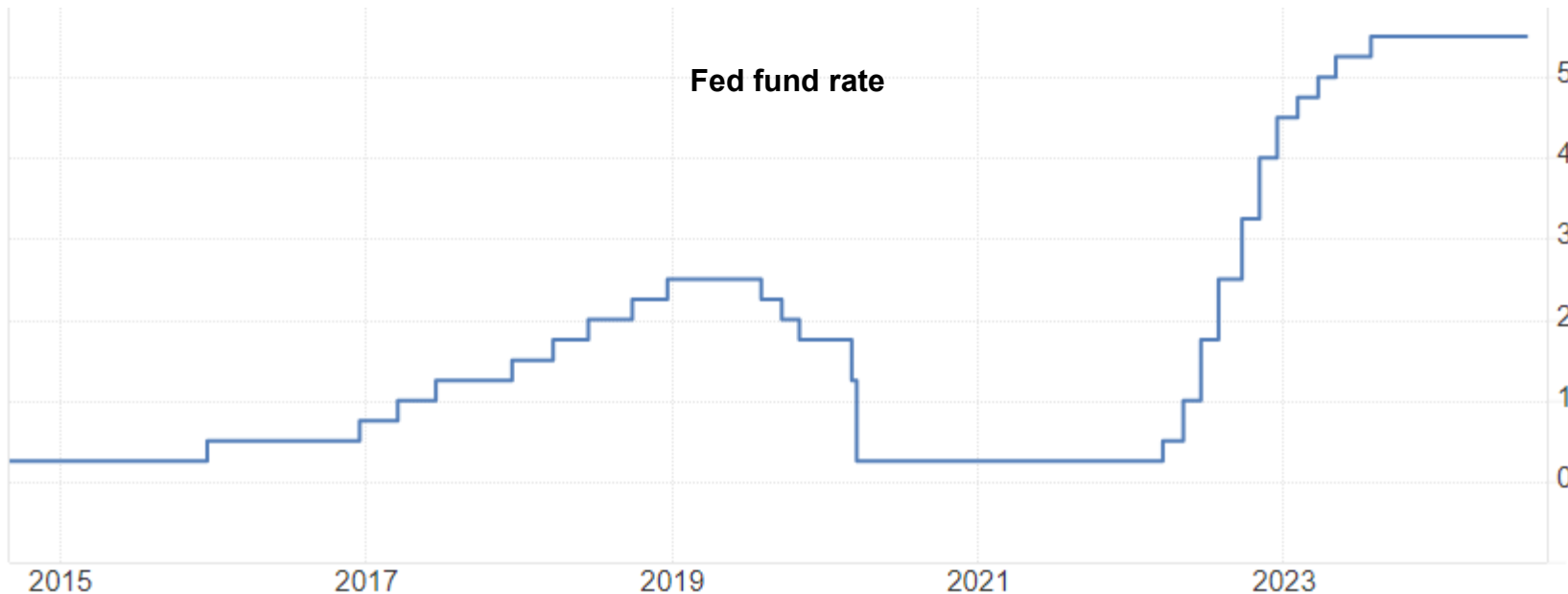
Year-over-year percent change January 2021–July 2024



Source: U.S. Bureau of Labor Statistics
Data as of Aug. 14, 2024



Fed fund rate

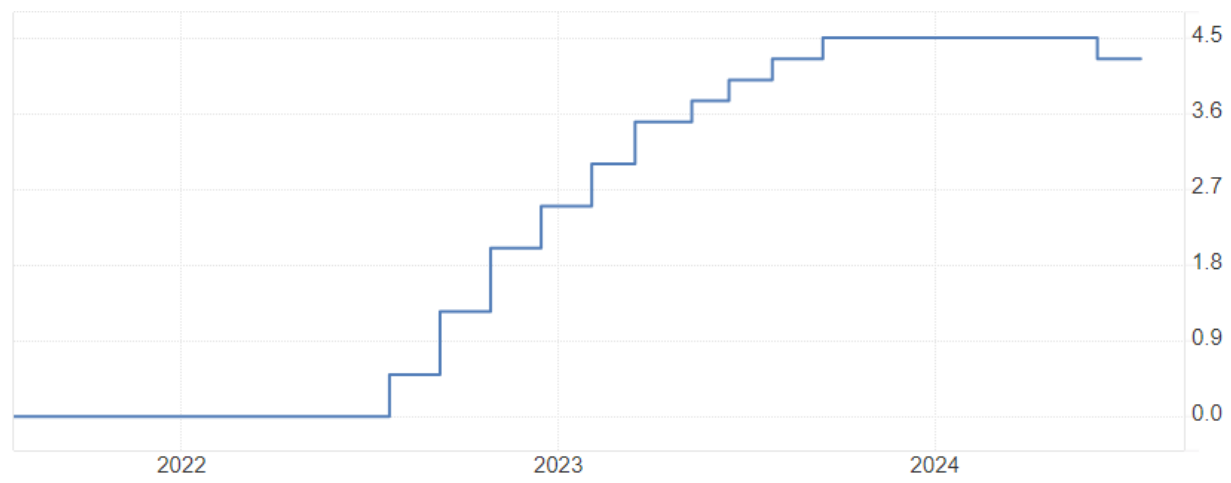




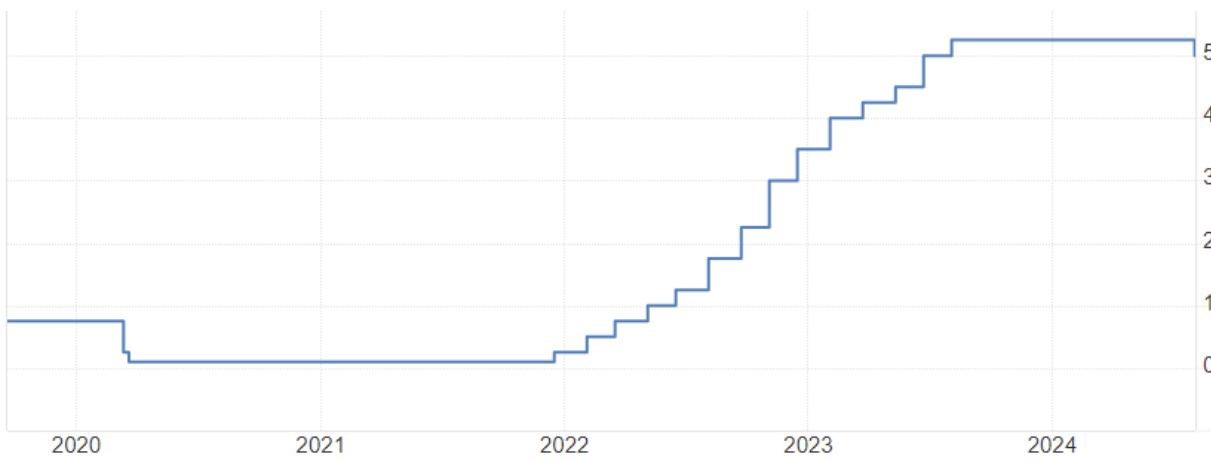
Ngân hàng Châu Âu và Anh đều đã giảm lãi suất trước đó

Xu hướng giảm lãi suất đang diễn ra trên toàn cầu

ECB Interest rate



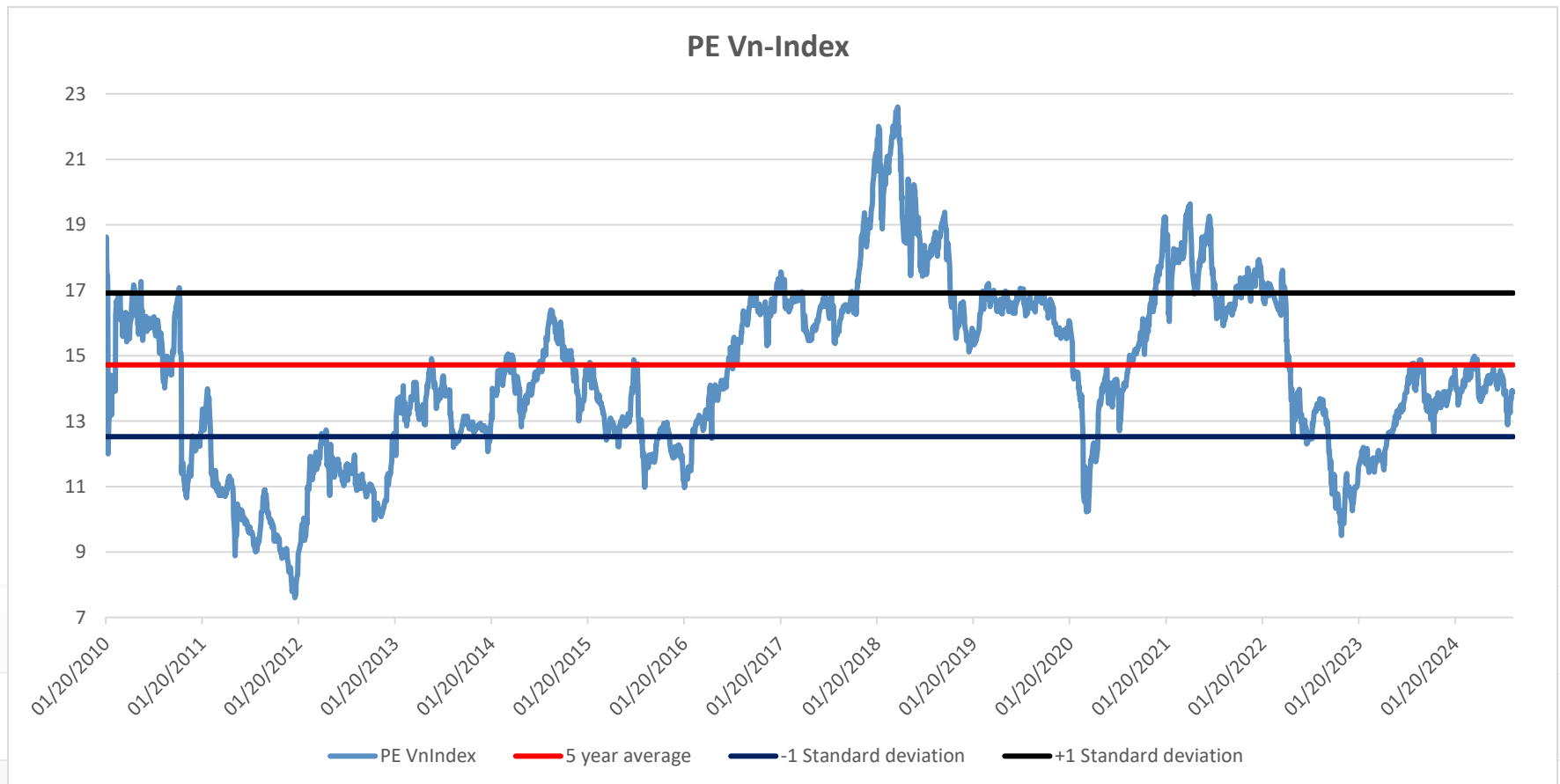
United Kingdom Interest rate



Nguồn: Tradingeconomics

Chỉ số định giá PE đang hấp dẫn

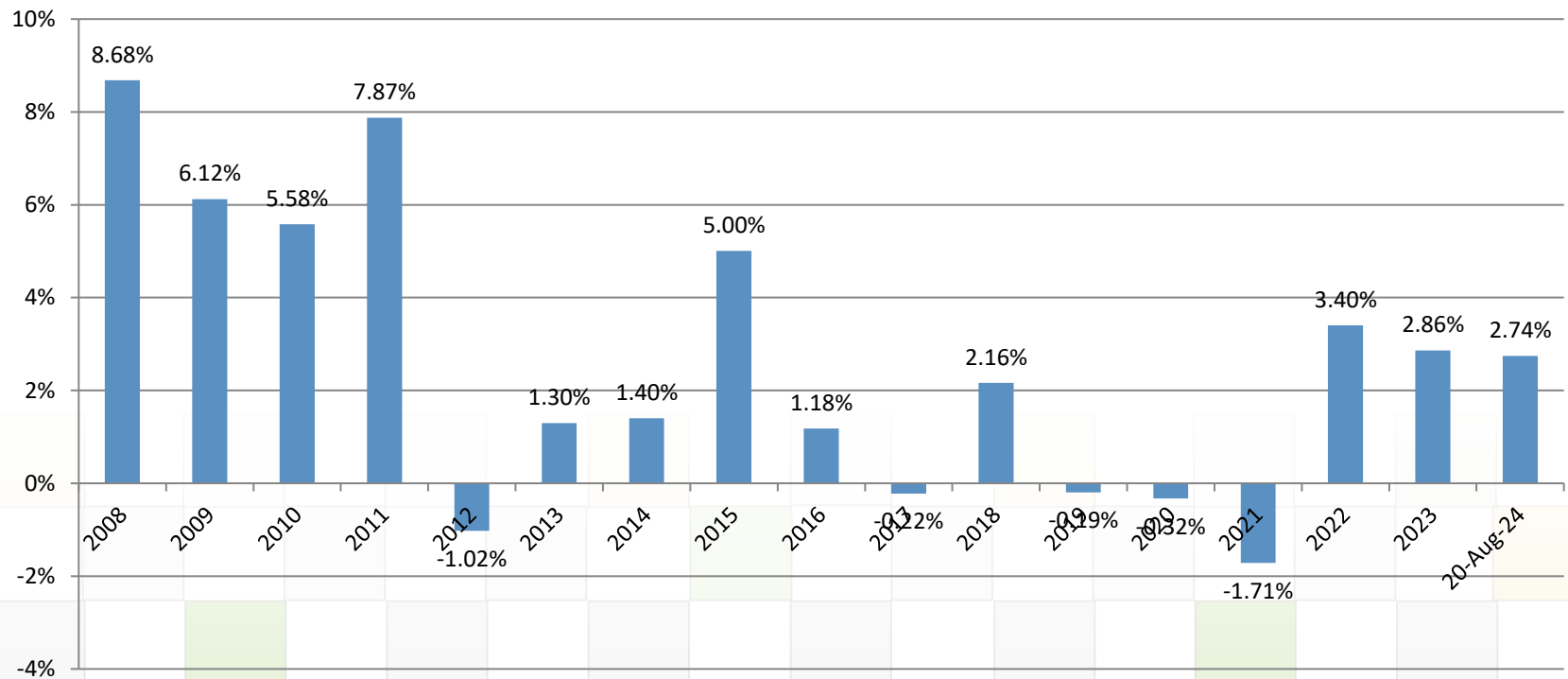
- PE của Vn-Index đang là 14 lần, thấp hơn mức trung bình 5 năm khá nhiều
- Dù năm 2024, Vn-Index đang tăng 13.3% từ đầu năm, nhưng PE tăng không đáng kể do lợi nhuận doanh nghiệp trên sàn HOSE1H2024 cũng tăng 11.9% yoy
- Kể từ năm 2016, ngoại trừ 2 lần gặp biến cố lớn về kinh tế (Covid-19, và 4 lần tăng lãi suất điều hành cuối năm 2022), PE của Vn-Index chưa khi nào rơi xuống dưới ngưỡng 1 lần độ lệch chuẩn



Rủ ro tỷ giá giảm đáng kể

- Sau khi Fed phát nhiều tín hiệu về việc sớm giảm lãi suất, tỷ giá USD tự do và tại các ngân hàng đều giảm mạnh, và hiện chỉ còn tăng khoảng 2.74% kể từ đầu năm
- Rủi ro tỷ giá giảm đáng kể, **rủi ro NHNN tăng lãi suất để ổn định tỷ giá gần như cũng không còn**

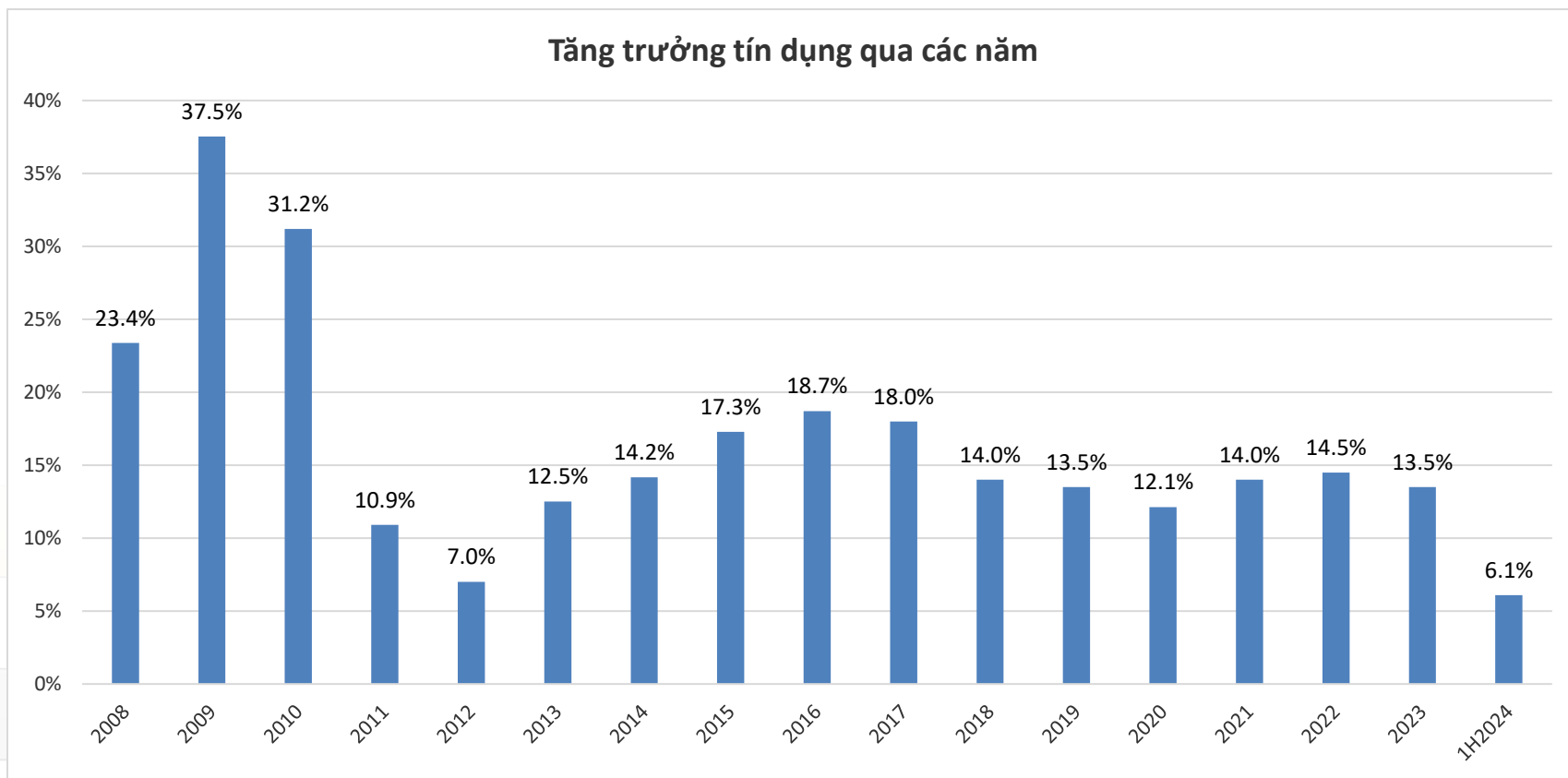
Biến động tỷ giá USD/VND (%)



Source: FiinPro

Tín dụng có thể tăng tốc trong nửa sau năm 2024

- Tăng trưởng tín dụng 7 tháng là 5.66%, thấp hơn mức tăng 6.1% trong tháng 6. Tuy nhiên, đến ngày 16/8, tín dụng đã tăng 6.25% ytd
- Kế hoạch tăng trưởng tín dụng năm 2024 từ NHNN vẫn là 14-15%
- Tất nhiên, vẫn có khả năng là NHNN sẽ không hoàn thành chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng 14-15%. Tuy vậy, điểm tích cực là tín dụng vẫn luôn sẵn sàng để đáp ứng nhu cầu khi cần thiết.



Source: Ngân hàng nhà nước



Dự thảo thông tư về Prefunding sẽ sớm được ban hành

- Thông tư sẽ giúp các nhà đầu tư tổ chức nước ngoài có thể có thể mua chứng khoán mà không cần có đủ tiền
- Prefunding cũng là 1 trong những nút thắt quan trọng mà TTCK Việt Nam chưa đáp ứng được để được nâng hạng lên “Thị trường mới nổi” vào năm 2025.

Quy trình bù trừ thanh toán giao dịch chứng khoán của Nhà đầu tư tổ chức nước ngoài (NĐTTCNN)

T+0

Công ty chứng khoán cung cấp NĐTTCNN hạn mức mua cổ phiếu (X0) vào đầu ngày

NĐTTCNN đặt lệnh mua:

- Giao dịch mua cổ phiếu không yêu cầu có đủ tiền khi đặt lệnh (X), tối đa là (X0)
- Giao dịch mua cổ phiếu có đủ tiền (Y) đối với phần vượt (X0)

15h30 đến 17h00: VDSC tổng hợp kết quả giao dịch

CTCK thông báo cho NĐT và thành viên lưu ký (TVLK) về KQGD & nghĩa vụ thanh toán (X+Y)

T+1

14h30: Các TVLK xác nhận KQGD và VDSC thông báo nghĩa vụ thanh toán ròng của TVLK.

- NĐT cấp vốn (X) và cung cấp thông tin về nghĩa vụ thanh toán đối với (X+Y) cho các TVLK

14h30 đến 16h30: Các TVLK và CTCK xác nhận khả năng thanh toán giao dịch

- CTCK chuẩn bị tài trợ vốn (Z) trong trường hợp giao dịch không thành công

T+2

Đến 9h30: Nếu NĐT đủ tiền (X) và cung cấp thông tin về nghĩa vụ thanh toán đối với (X+Y), giao dịch sẽ thực hiện trực tiếp trên tài khoản của NĐT

- Nếu không đủ, nghĩa vụ thanh toán phần còn lại (Z) được chuyển qua CTCK nơi NĐT đặt lệnh thông qua tài khoản tự doanh

11h30 đến 13h00: Cổ phiếu được phân bổ như sau:

- Chuyển Z sang tài khoản tự doanh của CTCK nếu giao dịch không thành công
- Chuyển X+Y-Z tới tài khoản của NĐT

NĐT và CTCK thỏa thuận về việc bán thỏa thuận (Z) trên hệ thống giao dịch chứng khoán hoặc chuyển quyền sở hữu ngoài hệ thống giao dịch (**muộn nhất vào T+3**) hoặc CTCK bán trực tiếp trên sàn (**không giới hạn thời gian**)

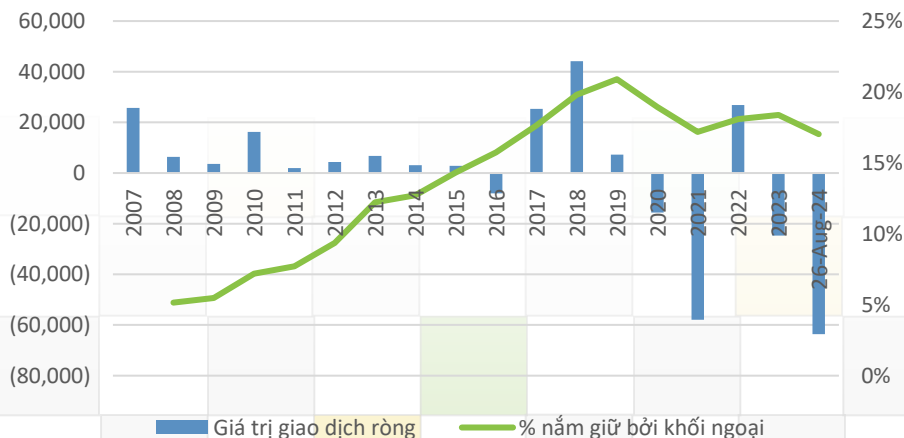
Rủ ro: chiến tranh Trung Đông và khối ngoại bán ròng

Chiến tranh Trung Đông nếu xảy ra có thể khiến tâm lý nhà đầu tư bị ảnh hưởng trong ngắn hạn



Khối ngoại bán ròng liên tục khiến thị trường khó tăng vượt kháng cự trong ngắn hạn

Giao dịch khối ngoại





Tổng kết: yếu tố thuận lợi vẫn đang áp đảo

Tích cực

- FED sẽ sớm hạ lãi suất, có thể là diễn ra ngay trong tháng 9, chu kỳ nới lỏng chính sách tiền tệ đang diễn ra trên toàn thế giới
- Chỉ số định giá PE của Vn-Index vẫn còn đang rất hấp dẫn
- Áp lực tỷ giá đã giảm đáng kể, tạo điều kiện thuận lợi để NHNN tiếp tục duy trì chính sách lãi suất thấp và tăng tốc tăng trưởng tín dụng, chu kỳ tiền rẻ vẫn còn tiếp tục
- Nỗ lực của chính phủ trong việc sớm nâng hạng TTCK Việt Nam, trước mắt là nút thắt Prefunding sẽ sớm được giải quyết

Tiêu cực

- Chiến tranh Trung Đông nếu xảy ra có thể khiến tâm lý nhà đầu tư bị ảnh hưởng trong ngắn hạn
- Khô ngoại bán ròng liên tục khiến thị trường khó tăng vượt kháng cự trong ngắn hạn



Contents



1. Kinh tế vĩ mô 2Q2024



2. Thị trường chứng khoán 2Q2024



3. Dự báo thị trường chứng khoán 2H2024



4. Khuyến nghị ngành 2H2024

Vn-Index sẽ sớm vượt vùng kháng cự mạnh 1,300 điểm

Tất nhiên, Vn-Index đang gặp khó tại vùng cản mạnh
Tuy nhiên, với nhiều động lực tăng điểm, chúng tôi cho rằng Vn-Index sẽ sớm vượt qua vùng kháng cự 1,300 để hướng tới những vùng cao mới





Dự đoán đỉnh của Vn-Index từ 1,400 – 1,431 điểm

Theo phân tích kỹ thuật: ~1,400 điểm

Khi vượt qua 1,300 các mốc kháng cự mạnh tiếp theo là:

- 1,392 điểm: tương đương Fibonacci thoái lui từ đỉnh 1,530 điểm và đáy 880 điểm của năm 2022
- 1,400: kháng cự tâm lý theo quy luật số chẵn của Phân tích kỹ thuật

Theo phân tích cơ bản: ~1,431 điểm

Giả định:

- Lợi nhuận 2H2024 tăng trưởng 10%
- PE Vn-Index 2H2024 về mức trung bình 5 năm là 14.72 lần (PE Vn-Index hiện đang là 13.88 lần)

Kết quả:

Vn-Index sẽ đạt đỉnh tại 1,431 điểm

Khuyến nghị ngành

Ngành	Phương pháp luận	Khuyến nghị	Công ty đầu tư
Ngân hàng	<ul style="list-style-type: none"> Tín dụng tăng trưởng dương: đã tăng 6.25% đến 16/8, và kế hoạch tăng 14-15% trong năm 2024 Một số ngân hàng được chấp thuận tăng vốn (VCB BID CTG) 	KHẢ QUAN	VCB BID CTG TCB MBB ACB
Chứng khoán	<ul style="list-style-type: none"> TTCK tăng điểm (mảng tự doanh) Giá trị giao dịch tăng (mảng môi giới) Số dư margin tăng (mảng margin) 	KHẢ QUAN	SSI HCM VCI FTS CTS MBS
Vận tải Cảng biển Dệt may Thủy sản	<ul style="list-style-type: none"> Kinh tế thế giới hồi phục Xuất nhập khẩu của VN đang tăng mạnh 14.9% trong 6 tháng 2024 	KHẢ QUAN	HAH PVT GMD TCM TNG VHC ANV
Bất động sản khu công nghiệp	<ul style="list-style-type: none"> FDI vẫn đang tăng tốt Giá bất động sản vẫn trong xu hướng tăng tại cả HCM và HN 	KHẢ QUAN	SZC PHR GVR
Bán lẻ và tiêu dùng	<ul style="list-style-type: none"> Nhu cầu tiêu dùng tại VN vẫn trong xu hướng tăng trong dài hạn Một số công ty có lợi nhuận thấp trong năm 2023, sẽ tạo động lực tăng trưởng cao trong năm 2024 	KHẢ QUAN	MSN MWG VNM
Dầu khí	Nhiều dự án dầu khí đang được triển khai sau nhiều năm tạm dừng	KHẢ QUAN	PVS PVD GAS BSR
Thép	Giá thép thế giới đang ở mức thấp nhất trong nhiều năm	TRUNG LẬP	HPG HSG NKG
Bất động sản	<ul style="list-style-type: none"> Nhiều doanh nghiệp bất động sản vẫn gặp nhiều khó khăn về tài chính Nhiều dự án vẫn gặp nhiều vướng mắc pháp lý chưa thể mở bán 	TRUNG LẬP	NLG KDH



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.